

行业研究

球墨铸管加工费创近 9 个月新高，普通取向硅钢价格本周上涨 1.56%

——金属周期品高频数据周报 (2024.6.3~6.9)

要点

流动性：5 月 BCI 中小企业融资环境指数为 45.45，环比上月+1.71%。

(1) BCI 中小企业融资环境指数 2024 年 5 月值为 45.45，环比上月 +1.71%；(2) M1 和 M2 增速差与上证指数存在较强的正向相关性：M1 和 M2 增速差在 2024 年 4 月为-8.6 个百分点，环比-1.4 个百分点。

基建和地产链条：球墨铸管加工费创近 9 个月以来新高。(1) 本周价格变动：螺纹-1.36%、水泥价格指数+2.67%、橡胶-2.69%、焦炭+0.00%、焦煤-0.53%、铁矿-2.33%；(2) 本周全国高炉产能利用率、水泥、沥青、全钢胎开工率环比分别-0.03pct、-5.29pct、-1.1pct、+0.02pct；(3) 本周球墨铸管加工费为3270 元/吨，环比上周+3.15%。

地产竣工链条：钛白粉、平板玻璃毛利润处于低位。(1) 本周钛白粉、玻璃的价格环比分别-5.56%、-0.86%，玻璃毛利润为 149 元/吨，钛白粉利润为 130 元/吨，平板玻璃本周开工率 83.69%，环比+0.04 个百分点。

工业品链条：半钢胎开工率维持 5 年同期最高。(1) 本周主要大宗商品价格表现：冷轧、铜、铝价格环比-0.53%、-0.77%、-0.24%，对应的毛利变化+8.79%、-0.00%、+0.05%；(2) 本周全国半钢胎开工率为 80.57%，环比-0.04 个百分点。

细分品种：取向硅钢价格环比+1.56%。(1) 石墨电极：超高功率 18000 元/吨，环比+0.00%，综合毛利润为 1858.27 元/吨，环比+5.30%；(2) 电解铝价格为 21150 元/吨，环比-0.24%，测算利润为 2933 元/吨(不含税)，环比+0.05%；(3) 钨精矿价格为 153000 元/吨，环比上周+0.00%；(4) 本周电解铜价格为 81370 元/吨，环比-0.77%；(5) 取向硅钢价格(一般)为 13000 元/吨，环比+1.56%；(6) 本周硅铁价格为 7800 元/吨，环比-1.89%。

比价关系：上海区域热轧与螺纹价差回落至 5 年同期中位。(1) 螺纹和铁矿的价格比值本周为 4.21；(2) 本周五热卷和螺纹钢的价差为 210 元/吨；(3) 本周上海冷轧钢和热轧钢的价格差达 410 元/吨，环比-110 元/吨；(4) 不锈钢热轧电解镍的价格比值为 0.10；(5) 盘螺(主要用在地产)和螺纹钢(主要用在基建)的价差本周五达 340 元/吨，环比上周+3.03%；(6) 新疆和上海的螺纹钢价差本周五为50 元/吨。

出口链条：24 年 5 月中国 PMI 新出口订单环比-2.3pct。(1) 中国出口集装箱运价指数 CCFI 综合指数本周为 1592.57 点，环比+6.46%；(2) 本周美国粗钢产能利用率为 78.50%，环比+0.40 个百分点；(3) 2024 年 5 月，中国 PMI 新出口订单为 48.30%，环比-2.3pct。

估值分位：本周沪深 300 指数-0.16%，周期板块表现最佳的是航运(+7.68%)，普钢、工业金属的 PB 相对于沪深两市 PB 比值分位(2013 年以来)分别是 32.12%、91.07%；普钢板块 PB 相对于沪深两市 PB 的比值目前为 0.50，2013 年以来的最高值为 0.82(2017 年 8 月达到)。

投资建议：6 月 7 日，发改委发布《钢铁行业节能降碳专项行动计划》，未来将综合考虑能耗、环保绩效水平，完善高耗能行业阶梯电价制度，行业中长期投资机会已经显现。建议高度关注高耗能商品如硅铁、电解铝、钢铁供给缩减带来的投资机会。重点推荐华菱钢铁、宝钢股份、云铝股份。

风险提示：根据历史数据得出的相关性失效的风险；政府对大宗商品价格调控的风险；公司经营不善风险。

钢铁/有色

增持（维持）

作者

分析师：王招华

执业证书编号：S0930515050001 021-52523811

wangzhh@ebscn.com

分析师：戴默

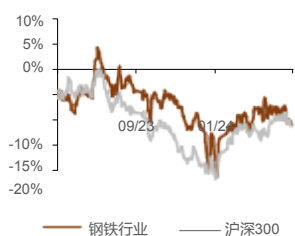
执业证书编号：S0930522100001 021-52523812

modai@ebscn.com

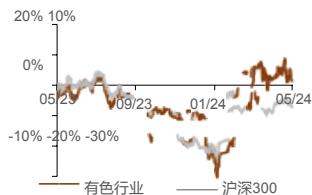
联系人：张寅帅

zhangyinshuai@ebscn.com

行业与沪深300指数对比图



资料来源：Wind



资料来源：Wind

1、量价利汇总表

表 1：量价利汇总表

板块	2024/6/7	单位	数值	7日涨幅	30日涨幅	年内涨幅	365日涨幅	历史最高值	
新开工	螺纹钢	元/吨	3620	-1.4%	0.6%	-9.0%	-2.9%	5980	
	螺纹钢利润	元/吨	229	-7.2%	82.7%	275.6%	-32.7%	1900	
	全国高炉产能利用率	%	88%	0.0%	0.5%	6.6%	-1.5%	95%	
	水泥	指数	117	2.7%	9.1%	3.4%	-5.2%	214	
	水泥利润	元/吨	30	1.3%	7.8%	5.6%	-66.4%	195	
	水泥开工率	%	66%	-5.3%	-2.2%	29.5%	9.2%	96%	
竣工	钛白粉	元/吨	15300	-0.9%	-17.3%	-43.4%	-44.7%	20400	
	平板玻璃	元/吨	920	-1.1%	-1.2%	28.9%	-10.1%	2960	
基建	建筑沥青	元/吨	3850	-2.7%	7.0%	10.3%	21.4%	4675	
	石油沥青产能利用率	%	29%	3.0%	25.9%	47.8%	6.3%	61%	
基建地产	天然橡胶	元/吨	14450	-0.8%	1.8%	18.2%		19500	
	全钢轮胎产能利用率	%	61%	0.1%	4.1%	28.3%		79%	
	地产螺-基建螺价格差	元/吨	340	-0.3%	-1.3%	-11.3%		640	
工业品	电解铜	元/吨	81370	-16.7%	-16.0%	23.5%	20.7%	83420	
	电解铝	元/吨	21150	-1.9%	-3.5%	2.3%	13.3%	23700	
	电解铝利润	元/吨	2933	-0.5%	-2.1%	-17.1%	36.5%	5251	
	冷轧钢	元/吨	4262.5	0.7%	5.5%	2.5%	-4.6%	7097	
	热轧-螺价格差	元/吨	210	0.0%	-4.9%	-17.1%	-	830	
	原油	美元/桶	76	-2.3%	-3.4%	-20.4%	7.6%	121	
	动力煤	元/吨	878	0.0%	0.0%	-16.3%	13.7%	2592	
	焦煤	元/吨	1868	5.3%	15.3%	-53.8%	-46.8%	2892	
	110家洗煤厂煤炭产能利用率	%	69.55	-0.2%	0.0%	80.8%	19.3%	86	
	焦炭	元/吨	1940	-1.2%	-1.2%	1.2%	-6.6%	4240	
	铁矿石	元/湿吨	840	-1.9%	9.1%	7.6%	5.1%	1580	
					-1.4%	-2.8%	12.1%	17.0%	
	细分领域	超高功率石墨电极价格	元/吨	18000	-3.5%	0.0%	-10.3%	-20.6%	157500
石墨电极平滑利润		元/吨	1858	0.0%	2.3%	25.2%	27.5%	122106	
电炉开工率		%	82%	-3.7%	0.9%	12.4%	-15.0%	88%	
预焙阳极		元/吨	4250	0.0%	2.3%	3.9%	-6.0%	8000	
硅铁		元/吨	7800	4.0%	7.0%	134.5%	83.2%	20000	
黄金		美元/盎司	2294	0.8%	-0.6%	9.8%	-1.5%	2415	
五氧化二钒		万元/吨	8.3					49	
钨精矿		元/吨	153000					158000	
镍			146400					263700	

	不锈钢	元/吨	14340															22160
		元/吨																
社会库存	铝库存		226582															993207
	API石油库存	吨桶	48416.3															2724000

资料来源：Wind、百川、Mysteel、光大证券研究所

2、流动性：2024 年 5 月 BCI 中小企业融资环境指数为 45.45，环比上月 +1.71%

从周度数据的角度，我们重点关注如下四种流动性指标：

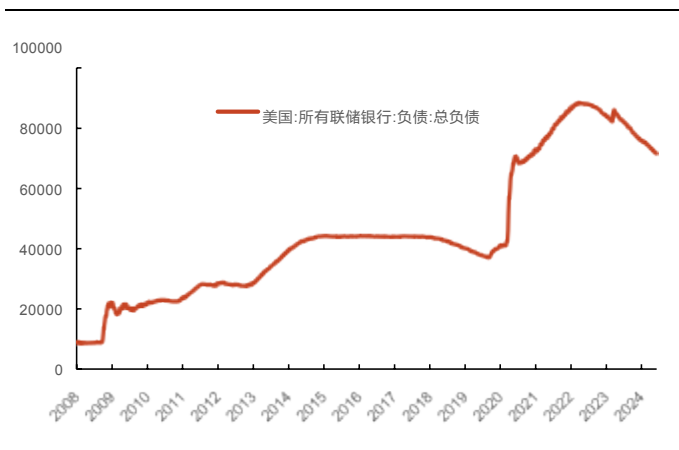
(1) 美联储总负债：美联储总负债是影响全球流动性的重要指标，本周值为 7.21 万亿美元，环比-0.40%；

(2) 伦敦金现价格：伦敦金现是观察全球风险偏好、通胀预期的重要指标，而全球黄金 ETF 的持仓量则是短期金价的同步指标。本周伦敦金现价格为 2294 美元/盎司，环比上周-1.44%，SPDR 黄金 ETF 持仓量本周为 835.67 吨，环比上周+0.42%。

(3) 中美十年期国债收益率利差：中美利差走阔将增强中国国内经济、特别是资本市场的流动性和吸引力。中美十年期国债收益率利差在本周五为 -215 个 BP，环比上周+7 个 BP；

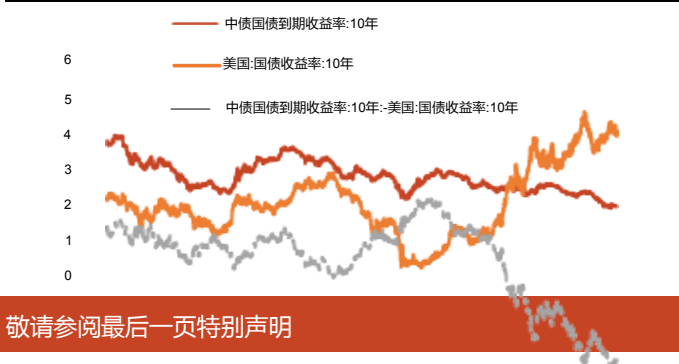
(4) 螺纹钢和中国一年期国债收益率：(1) 2012 年 5 月 25 日-2013 年 11 月 15 日，螺纹钢下跌 10.81% 但一年期国债收益率却上行 191 个 bp；(2) 2018 年 3 月 23 日-2018 年 10 月 26 日，螺纹钢价和国债收益率背离，随后螺纹钢价出现大跌。本周，一年期国债收益率为 1.60%，环比变动-4.04 个 bp；本周螺纹钢价格为 3620 元/吨，环比变动-1.36%。

图 1：美联储总负债（亿美元）



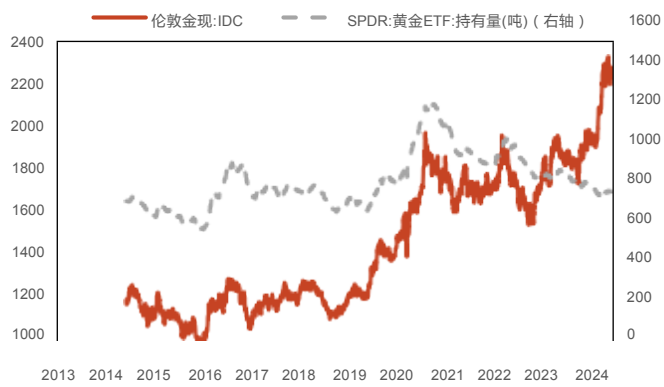
资料来源：Wind、光大证券研究所

图 3：中美十年期国债收益率走势及利差（%）



敬请参阅最后一页特别声明

图 2：黄金现货价格（美元/盎司）与 SPDR 持仓（吨）



资料来源：Wind、光大证券研究所

图 4：中国一年期国债收益率及螺纹钢价格（%，元/吨）



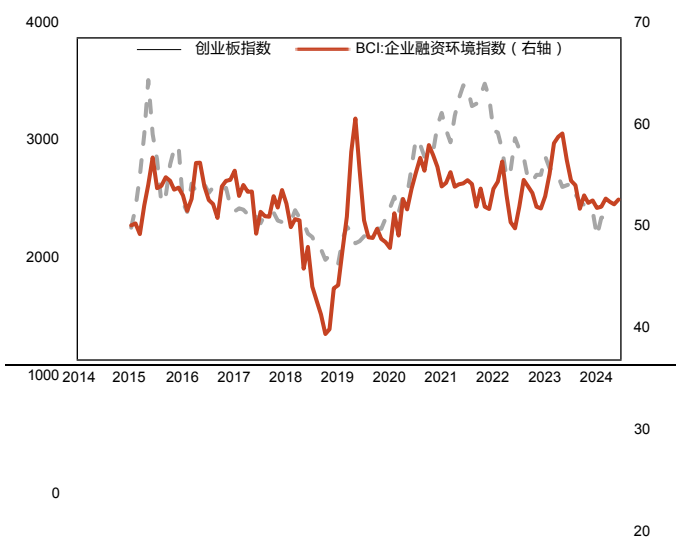
资料来源：Wind、光大证券研究所

从历史（月度）数据来看，关于股指和流动性，存在两个规律：

（1）创业板指数与 BCI 中小企业融资环境指数在 2014 年以后存在较强的相关性，而中小企业融资环境指数存在均值回归的规律：超过 50、低于 40 的时间都不长久。2021 年以来的最低点出现在 2022 年 5 月（40.91），2024 年 5 月值为 45.45，环比上月+1.71%。

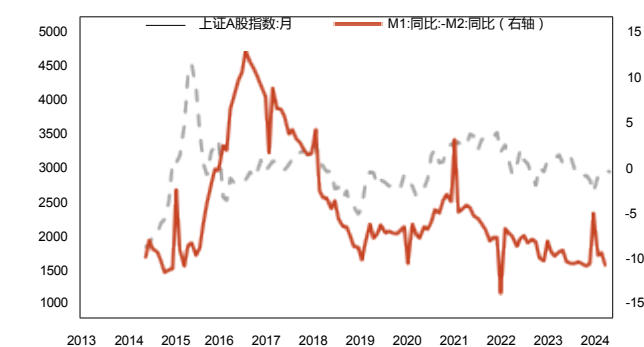
（2）M1 和 M2 增速差与上证指数存在较强的正向相关性：M1 和 M2 增速差在 2024 年 4 月为-8.6 个百分点，环比-1.4 个百分点。增速差在 2021 年 1 月为 +5.3 个百分点，创 2018 年以来的单月新高，但 2021 年 2 月回落至-2.7 个百分点。

图 5：BCI 中小企业月度融资指数与创业板月末收盘价（点）



资料来源：Wind、光大证券研究所

图 6：M1 和 M2 的增速差（%）与上证指数月末收盘价（点）



资料来源：Wind、光大证券研究所

3、基建地产新开工链条：球墨铸管加工费创近 9 个月以来新高

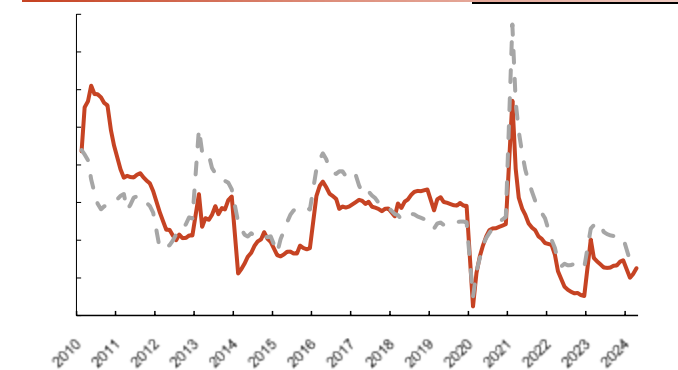
房地产基建链条上的高频数据（包括周度和月度），我们分为四类：

（1）**房地产开工相关的指标：2024 年 1-4 月全国房地产新开工面积累计同比为-24.60%**

全国商品房销售面积 2024 年 1-4 月累计同比为-20.20%，较上个月累计值变动-0.8pct；全国房地产新开工面积 2024 年 1-4 月累计同比为-24.60%，较上个月累计值变动 +3.2pct。

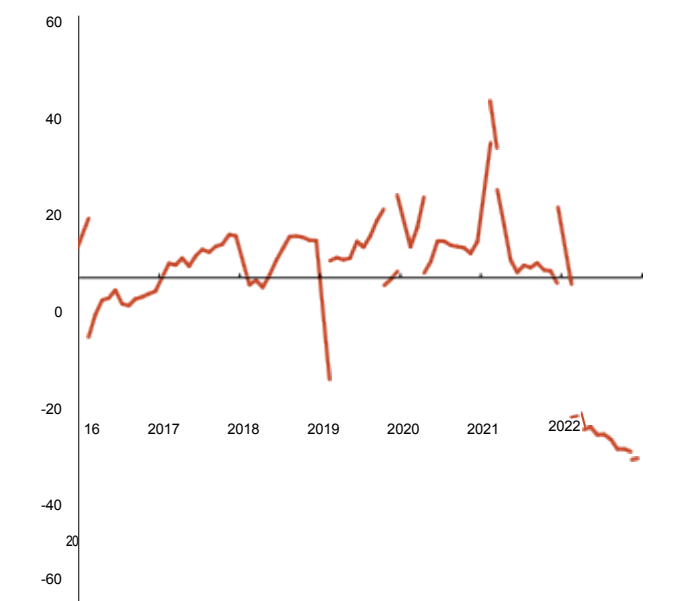
图 7：房地产新开工、销售面积累计同比（%）





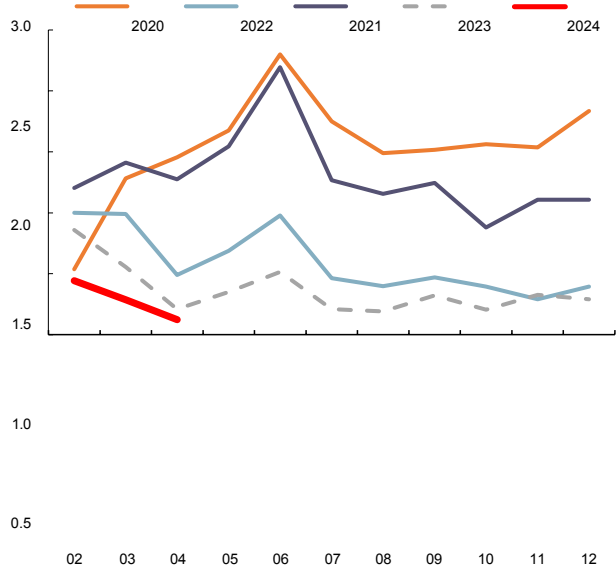
资料来源：Wind、光大证券研究所

图 8：全国土地购置面积累计同比（%）



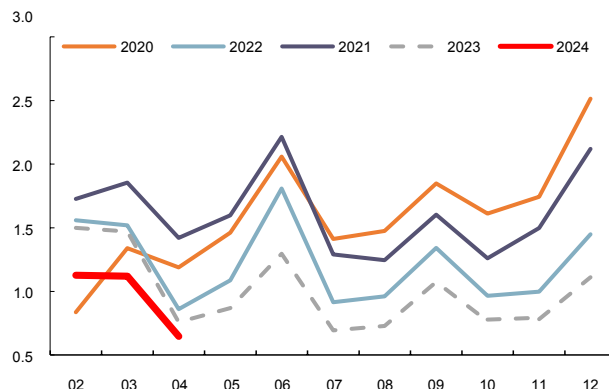
资料来源：Wind、光大证券研究所

图 9：房地产新开工面积（亿平方米）



资料来源：Wind、光大证券研究所

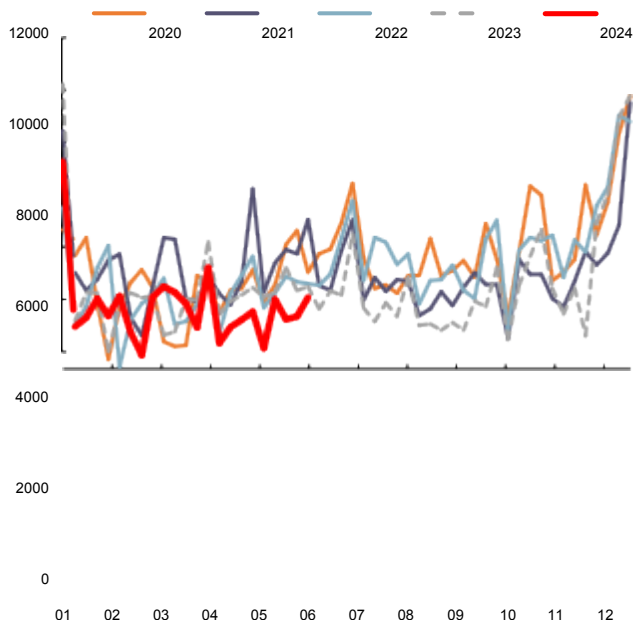
图 10：商品房销售面积（亿平方米）



资料来源：Wind、光大证券研究所

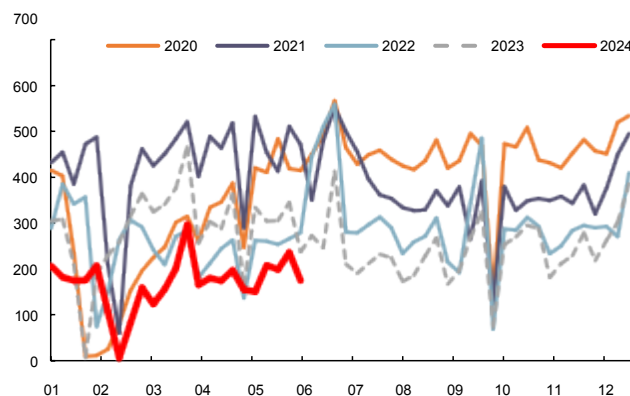
100 个大中型城市成交土地规划面积本周为 2718 万平方米，环比上周 +36.78%；全国 30 大中城市商品房成交面积，2019 年占全国销售面积的约 10%，本周值（上周六至本周五）为 176 万平方米，环比上周-26.15%。

图 11：100 大中城市成交土地规划建筑面积（万平方米）



资料来源：Wind、国家统计局、光大证券研究所

图 12：30 大中城市商品房成交面积（万平方米）



资料来源：Wind、国家统计局、光大证券研究所

（2）只与基建相关的指标：球墨铸管加工费创近 9 个月以来新高

全国基建投资额（不含电力）1-4 月累计同比为+6.00%，较上个月累计值变动-0.5pct；

全国宏观杠杆率：基建的扩张在很大程度上依赖实体经济部门杠杆率的提升、尤其是非金融企业部门杠杆率，该类数据由国家资产负债表研究中心每

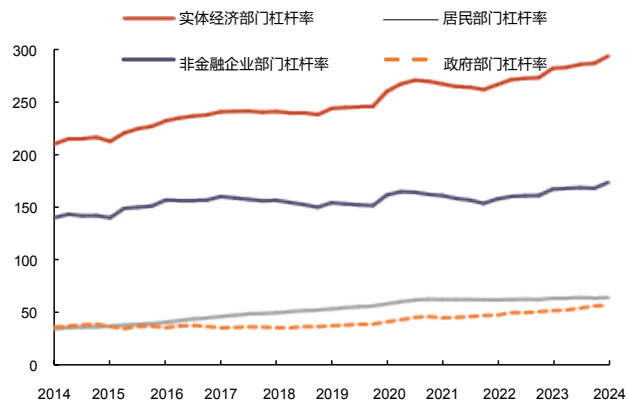
个季度公布一次。数据显示，2024年3月全国实体经济部门的杠杆率值为294.80%，环比+6.8个百分点，非金融企业部门杠杆率为174.10%，环比+5.7个百分点。

图 13：城镇基建投资额同比累计增速（%）（不含电力）



资料来源：Wind、光大证券研究所

图 14：全国宏观杠杆率（%）



资料来源：Wind、光大证券研究所

石油沥青约 80%用于道路建设（包括新建和维修），而 2017 年基建投资额构成中，道路运输业占 23.29%，仅次于市政设施管理行业（占 26.13%），而石油沥青出口占比较小（2019 年是 8.56%），因此总体来看石油沥青是监测基建比较重要的指标。

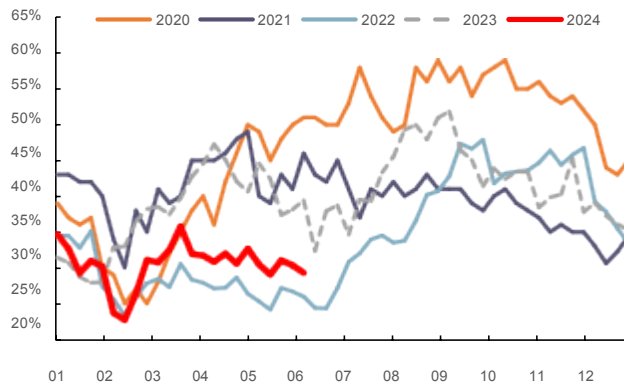
建筑沥青价格本周为 3850 元/吨，环比+0.00%。本周沥青炼厂开工率为 29.28%，环比上周-1.1 个百分点。

图 15：建筑沥青价格（元/吨）



资料来源：Wind、光大证券研究所

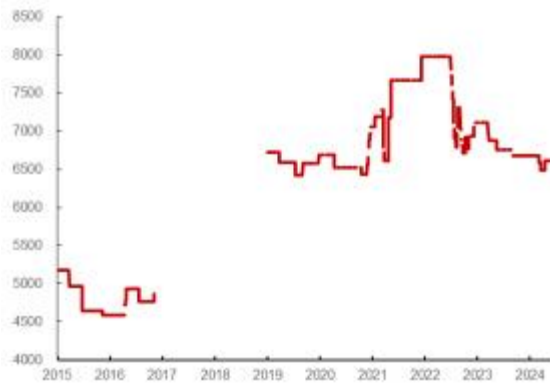
图 16：沥青炼厂周开工率（%）



资料来源：百川资讯、光大证券研究所

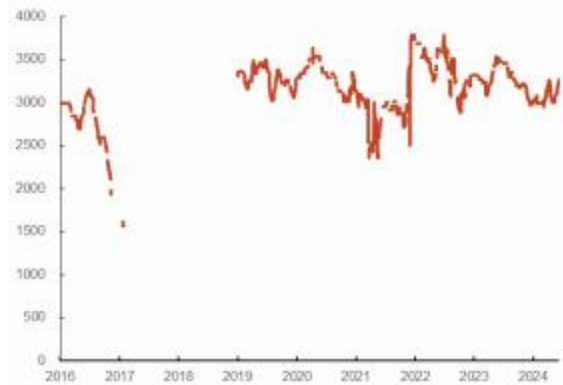
本周球墨铸管价格为 6610 元/吨，环比上周+0.00%，加工费为 3270 元/吨，环比上周+3.15%。

图 17：球墨铸管价格（元/吨）



资料来源：Wind、光大证券研究所

图 18：球墨铸管加工费（元/吨）



资料来源：Wind、光大证券研究所

（3）与房地产和基建高度相关的指标：2024 年 5 月中旬，重点企业粗钢旬度日均产量环比下降-1.48%

螺纹钢：螺纹钢广泛用于房屋、桥梁、道路等土建工程建设，而且出口量非常小（2019 年螺纹钢出口量占产量的比例为 0.18%）。

螺纹钢价本周为 3620 元/吨，环比-1.36%；本周产量为 233.07 万吨，环比-2.67%；周度总库存为 775.6 万吨，环比+0.25%；长流程螺纹钢利润本周为 229 元/吨，环比-7.22%。

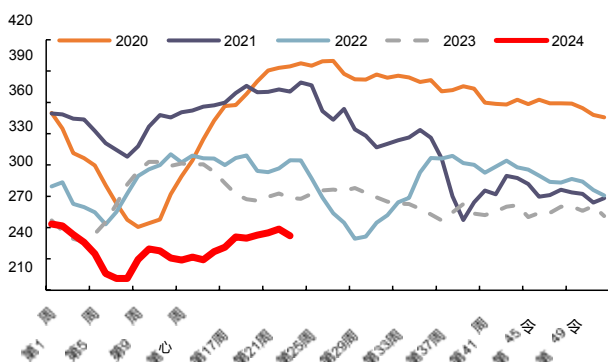
热轧板卷本周产量为 325.52 万吨，环比+0.89%；周度总库存为 414.85 万吨，环比-1.05%；五大品种钢材总库存本周为 1758.06 万吨，环比+0.23%。

本周五全国高炉产能利用率为 88.14%，环比-0.03 个百分点。

2024 年 5 月，全国钢铁 PMI 新订单指数为 49.6%，环比上月+2.2 个百分点。

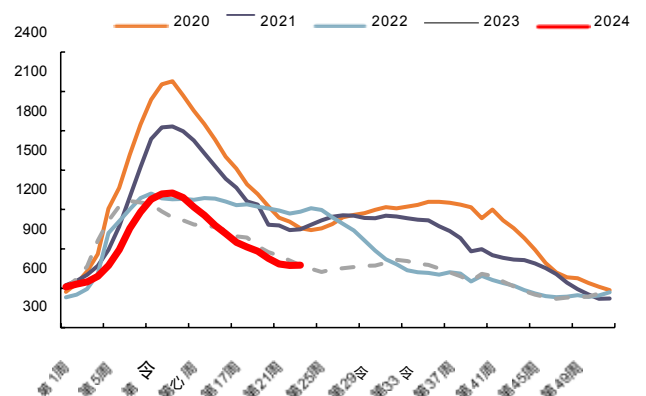
2024 年 4 月，全国粗钢日均产量为 286.47 万吨；2024 年 5 月下旬，重点企业粗钢旬度日均产量为 217.64 万吨，环比-1.48%。

图 19：螺纹钢周度产量（万吨）



资料来源：钢联数据、光大证券研究所

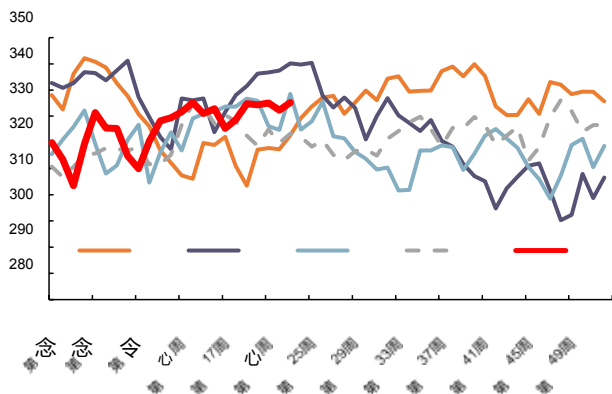
图 20：螺纹钢周度库存（万吨）



资料来源：钢联数据、光大证券研究所

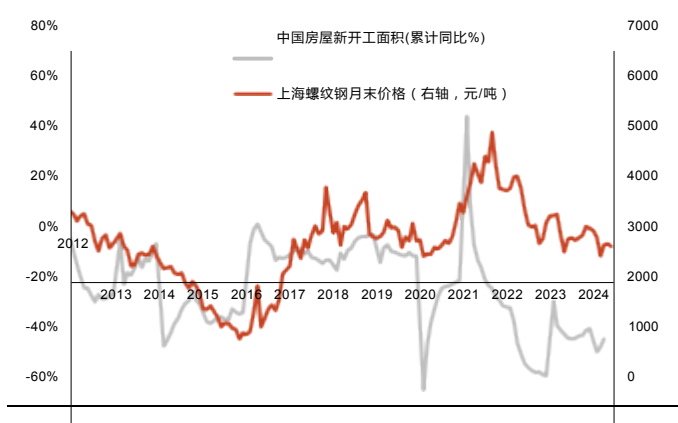
图 21：热轧板卷周度产量（万吨）

资料来源：钢联数据、光大证券研究所



资料来源：钢联数据、光大证券研究所

图 23：螺纹钢价格和房屋新开工面积累计同比



资料来源：Wind、光大证券研究所

图 25：五大品种钢材总库存（万吨）

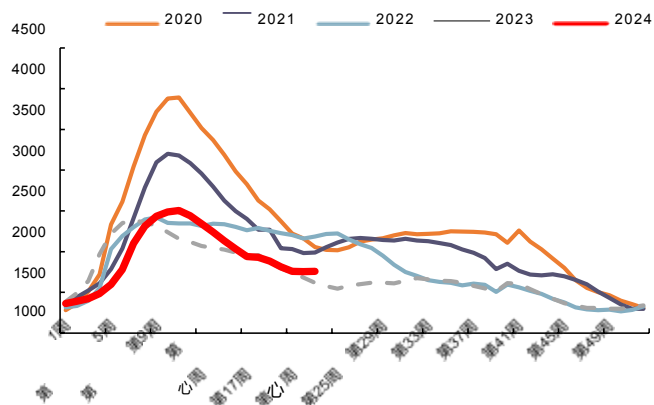
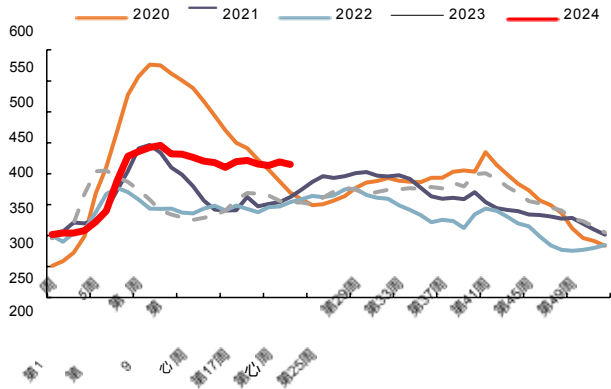
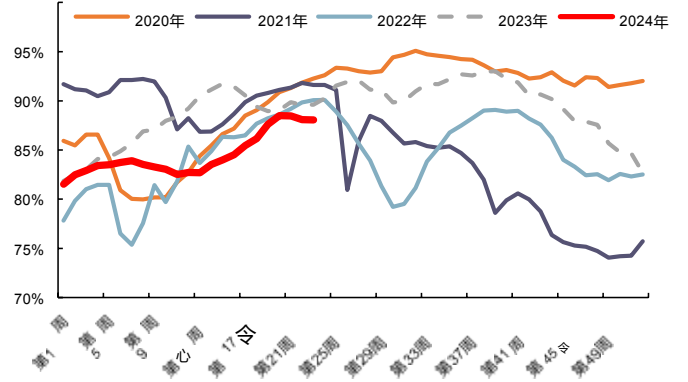


图 22：热轧板卷周度库存（万吨）

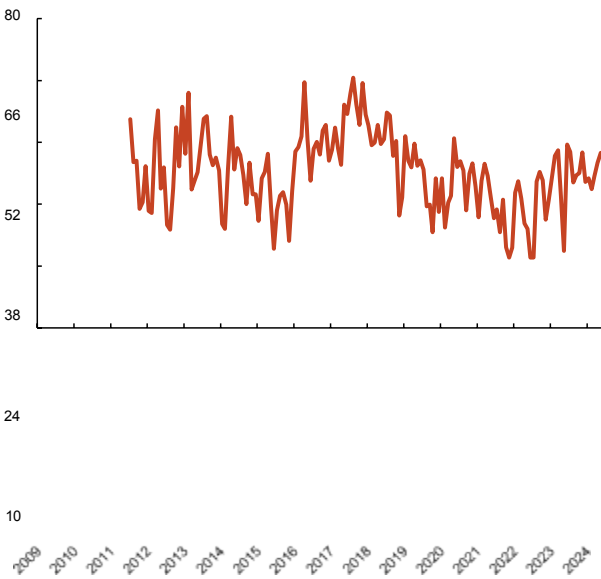


资料来源：钢联数据、光大证券研究所



资料来源：Wind、光大证券研究所

图 24：钢铁行业采购经理人（PMI新订单）指数（%）

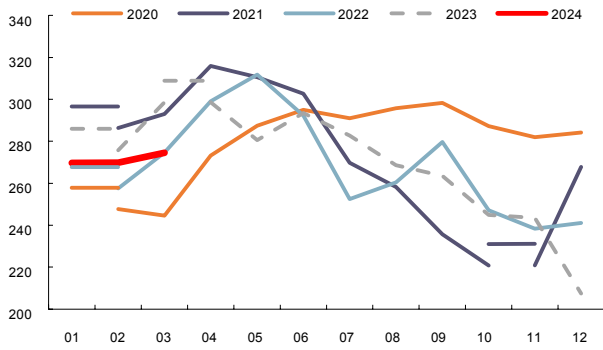


资料来源：Wind、中物联钢铁专委会、光大证券研究所

图 26：全国 247 座高炉产能利用率（%）

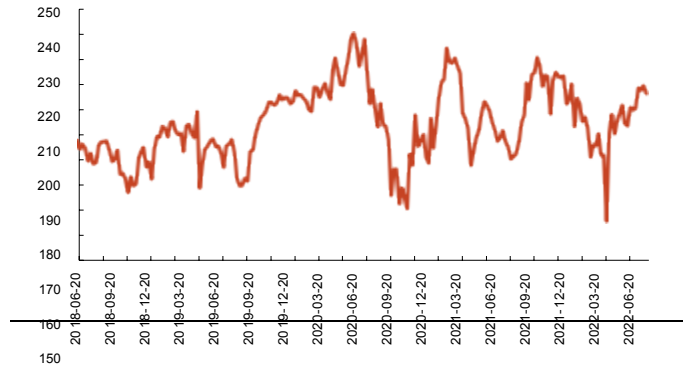
100%

图 27：全国粗钢日均产量（万吨）



资料来源：Wind，光大证券研究所

图 28：重点企业旬度日均产量（万吨/天）



资料来源：中钢协、光大证券研究所

水泥：水泥的下游基本是房地产、基建、农村建设三家平分，出口占比仅为 0.2%。

本周全国水泥价格指数变动为+2.67%，其中华东-0.98%、中南+1.73%、西南+2.80%、西北+3.51%。

全国水泥开工率本周为 66.49%，环比-5.3 个百分点，相比去年同期+9.2 个百分点。

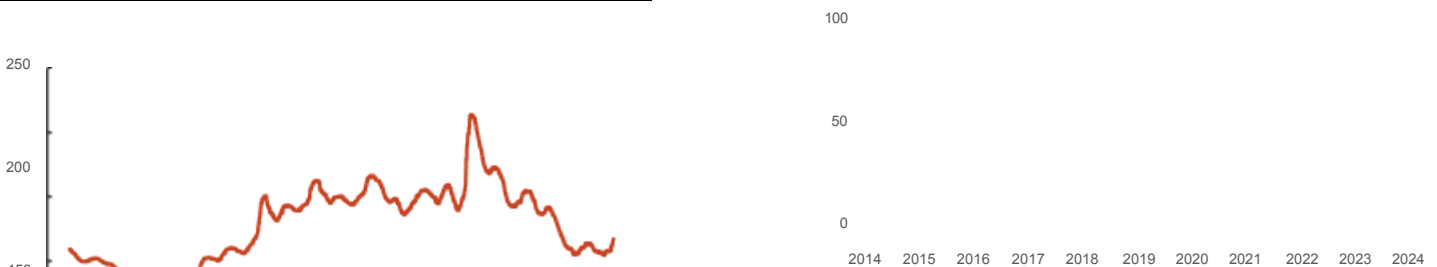
挖掘机：挖掘机也是主要用在基建、地产、新农村建设，2019 年出口量占产量的比重为 11.3%。挖掘机销量受到存量更新（平均报废更新周期为 10 年左右）、房地产和基建、替代人工、出口需求等多方面的影响。而挖机小时利用数则受到使用年限、房地产基建、替代人口等方面的影响。我们倾向于认为相对于挖机销量而言，挖机小时利用数和挖机保有量是更好的推断房地产基建发展形势的指标。

2024 年 4 月，小松挖机小时利用数为 97.0 小时，环比+4.98%、同比-3.19%。考虑到小松挖掘机市占率从此前的两位数已下滑至 2018 年的约 4%，因此机器平均使用年限已经较长，因此我们可以认为，小松挖掘机小时利用数如果同比增长，则说明房地产基建的需求形势不错；如果同比微降，并不能说明太多问题，也许是机型使用年限已经偏长的原因、也许是挖机存量增长的原因。

2024 年 4 月，全国铁路货运量为 4.08 亿吨，环比-6.31%。

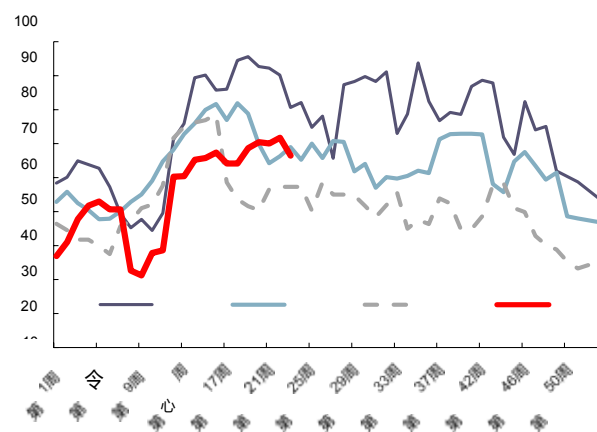
2024 年 4 月，挖掘机销量为 15188.00 台，同比 9.3%，2024 年 4 月，载货汽车产量为 30.10 万辆，同比+6.4%。

图 29：全国水泥价格指数（点）



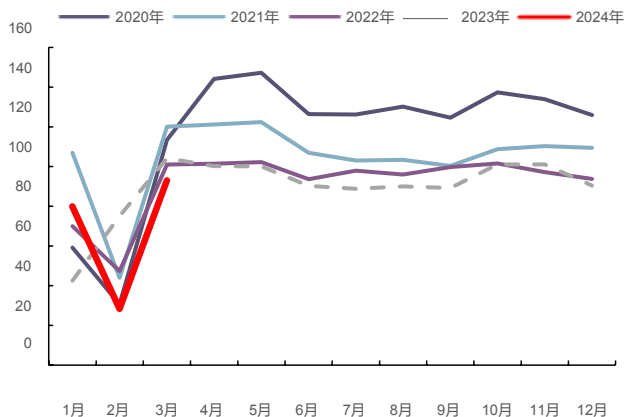
资料来源：Wind、中国水泥网、光大证券研究所

图 30：全国水泥周开工率（%）



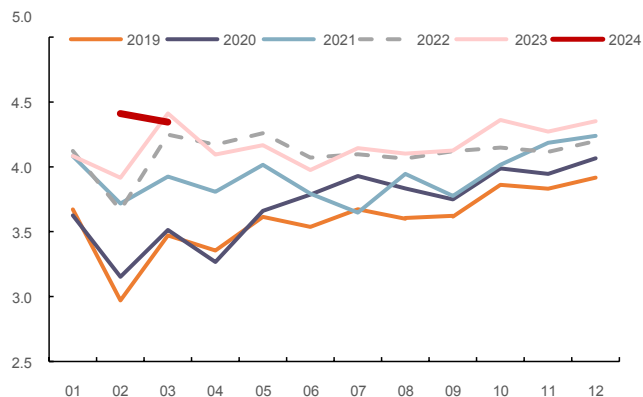
资料来源：百川资讯、光大证券研究所

图 31：小松中国挖机小时利用数（小时）



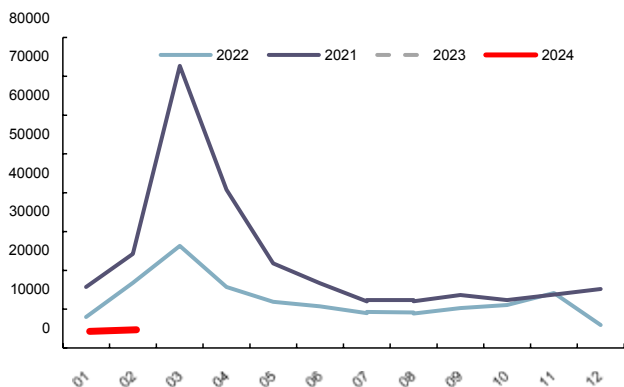
资料来源：Wind、光大证券研究所

图 32：铁路货运量（亿吨）



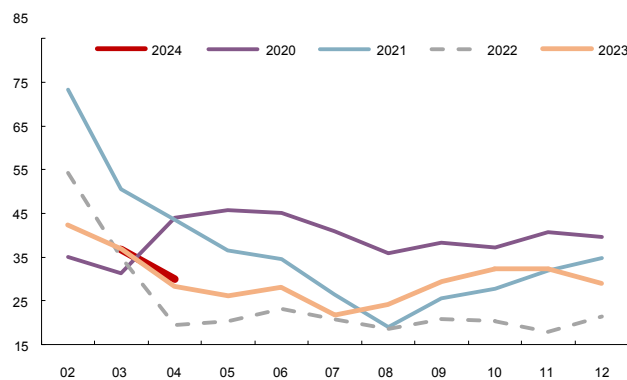
资料来源：Wind、光大证券研究所

图 33：挖掘机销量（台）



资料来源：Wind、光大证券研究所

图 34：载货汽车产量（万辆）



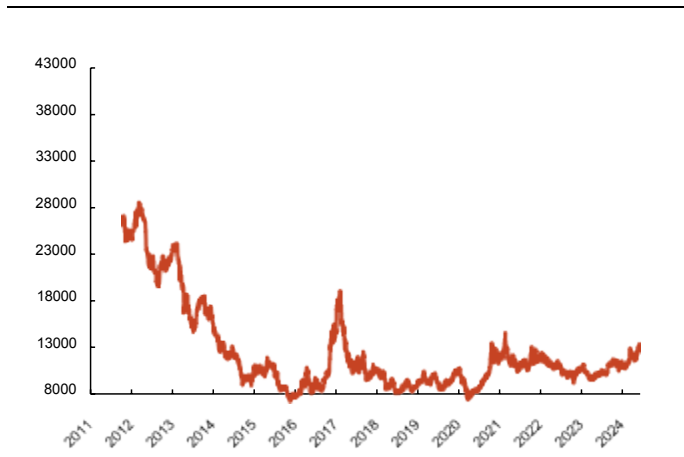
资料来源：Wind、光大证券研究所

（4）与房地产和基建存在一定关联的指标：全钢胎开工率处于 5 年同期中位水平

天然橡胶主要用在轮胎领域，轮胎分为半钢胎和全钢胎，其中全钢胎近 90%用于货车的配套和替换，公路货运领域的类别构成中，约 63%是重化工产品（2008 年数据），轮胎 41%用于出口（2019 年数据）。

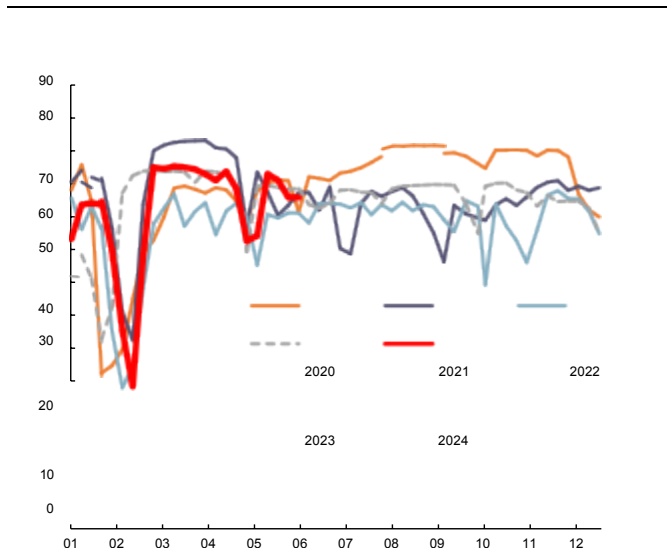
云南国营全乳胶价格本周为 1.52 万元/吨，环比-2.69%；全钢胎本周五开工率为 60.91%，环比+0.02pct。

图 35：天然橡胶价格（元/吨）



资料来源：Wind、中国橡胶信息贸易网、光大证券研究所

图 36：全钢胎开工率（%）



资料来源：Wind、光大证券研究所

4、地产竣工链条：钛白粉、平板玻璃毛利润处于低位水平

（1）房地产竣工数据：24 年 1-4 月竣工面积累计同比-20.40%

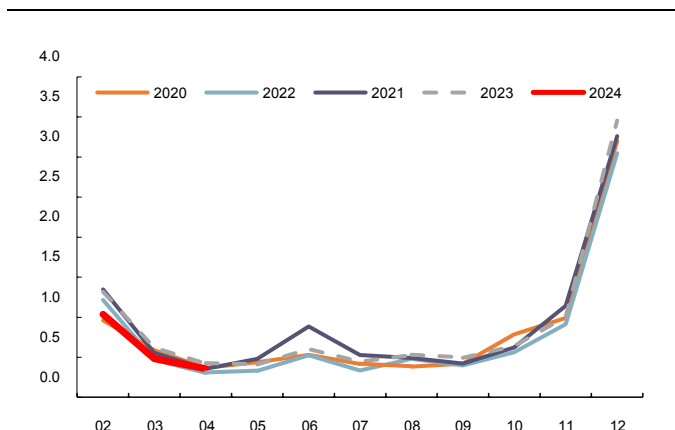
全国商品房竣工面积 1-4 月累计同比为-20.40%，较上个月累计值变动+0.3pct。

图 37：房屋竣工面积累计同比（%）



资料来源：Wind、中国橡胶信息贸易网、光大证券研究所

图 38：房屋竣工面积（亿平方米）



资料来源：Wind、光大证券研究所

（2）房地产竣工相关商品数据：钛白粉、平板玻璃毛利润处于低位水平

本周钛白粉（用途分布：56%涂料、6%塑料、10%油墨、2%造纸、其他6%）价格为 15300 元/吨，环比-5.56%，毛利润 130 元/吨。

TDI（用途分布：70%软泡，主要是坐垫、沙发、床垫、垫材等）价格为14,600.00元/吨，环比-1.35%；PVC价格为6,040.00元/吨，环比-2.75%。

平板玻璃（用途75%是房地产和建筑）本周开工率83.69%，价格为920元/吨、环比-0.86%，毛利润为149元/吨。

截至2024年5月31日，PVC开工率为75.00%，周环比+2.00个百分点。

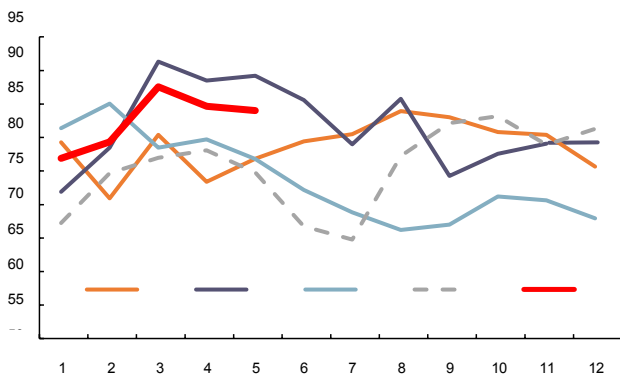
图 39：钛白粉价格（元/吨）

资料来源：Wind、光大证券研究所



资料来源：Wind、光大证券研究所

图 41：钛白粉月开工率（%）



资料来源：Wind、光大证券研究所

图 43：钛白粉毛利润（元/吨）

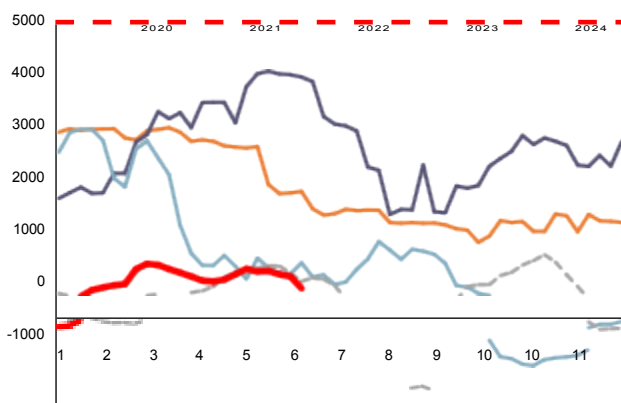
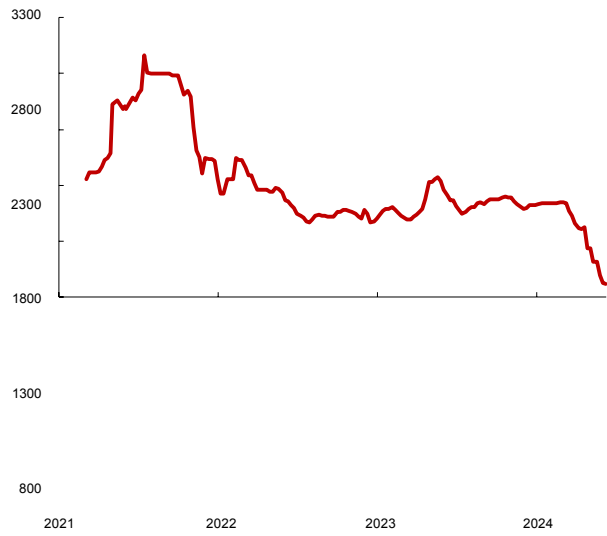
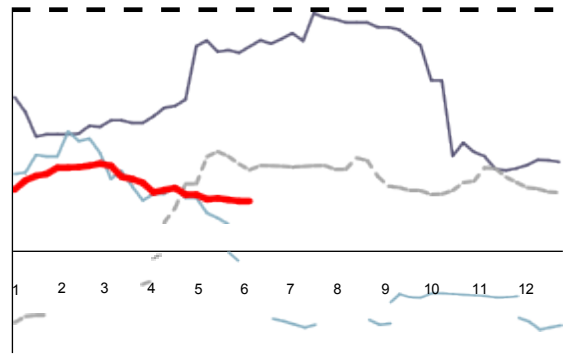


图 40：平板玻璃价格（元/吨）

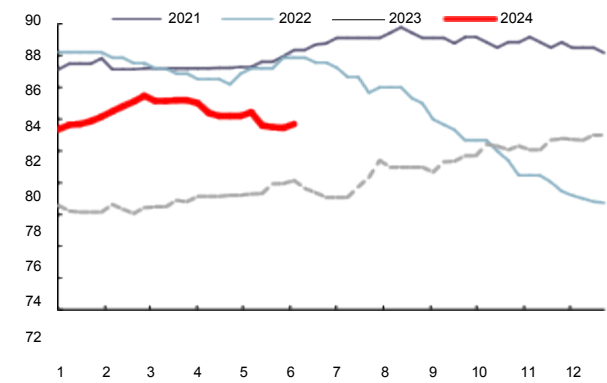


资料来源：Wind、光大证券研究所



资料来源：Wind、光大证券研究所

图 42：平板玻璃周开工率（%）

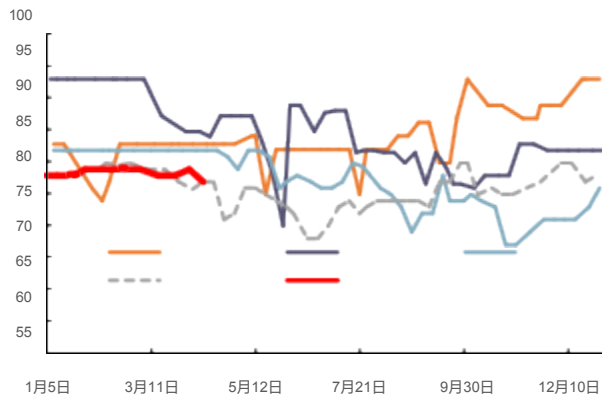


资料来源：Wind、光大证券研究所

图 44：平板玻璃毛利润（元/吨）



图 45：PVC 开工率 (%)



资料来源：Wind、光大证券研究所

图 46：PVC 价格 (元/吨)



资料来源：Wind、光大证券研究所

5、工业品链条：半钢胎开工率维持 5 年同期最高

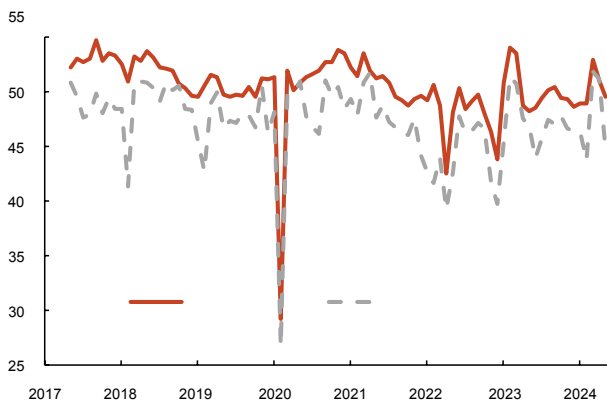
工业品基建链条上的高频数据（包括周度和月度），我们分为两类：

（1）工业总量指标：2024 年 5 月 PMI 新订单指数为 49.60%，环比-1.5pct

PMI 新订单指数：全国 PMI 新订单指数是诸多工业品价格的领先指标，2024 年 5 月为 49.60%，环比-1.5 个百分点，（2012 年 5 月以来的最高值是 2017 年 10 月的 54.8%）；全国小型企业 PMI 新订单指数 2024 年 5 月值是 44.80%，环比-6.4 个百分点。

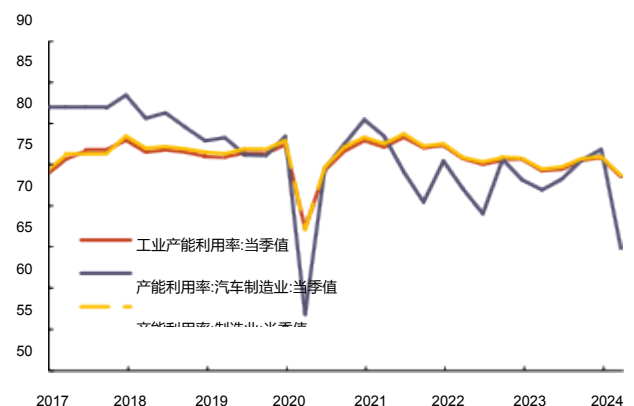
工业产能利用率：全国工业产能利用率在 2024 年 3 月为 73.60%，已是 2016 年底以来的较高水平，其中通用设备制造业产能利用率为 78.16%。

图 47：全国 PMI 新订单及小型企业 PMI 新订单 (%)



资料来源：Wind、光大证券研究所

图 48：工业产能利用率及各制造业产能利用率 (%)



资料来源：Wind、光大证券研究所

(2) 燃油车产业链：半钢胎开工率维持 5 年同期最高

以上内容仅为本文档的试下载部分，为可阅读页数的一半内容。如要下载或阅读全文，请访问：<https://d.book118.com/715040043140011224>